

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian pada periode tahun 2015-2018. Berikut deskripsi perusahaan dalam penelitian ini.

1. PT Aneka Tambang Tbk

PT Aneka Tambang Tbk atau yang biasa disebut dengan PT Antam merupakan perusahaan pertambangan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh Pemerintah Indonesia dan masyarakat. PT Antam didirikan pada tanggal 5 Juli 1968. Perusahaan ini menjadi perseroan terbatas pada tahun 1968. Perusahaan telah melakukan IPO dan mencatatkan sahamnya di BEI dan 35% dijual oleh pemerintah kepada masyarakat pada tahun 1997 demi mengumpulkan uang untuk ekspansi feronikel.

2. PT Cita Mineral Investindo Tbk

Berawal dari bisnis furniture, pada 2005 CITA merambah bidang usaha baru yakni pertambangan bauksit. Sejalan dengan adanya perkembangan bidang usaha pada 2 Mei 2007, CITA mengubah nama perusahaan dari PT Cita Mineral Investindo Tbk. Sejak resminya perubahan nama perusahaan, CITA dan entitas anak semakin dikenal sebagai salah satu produsen bauksit terbesar di Indonesia.

3. PT Citatah Tbk

PT Citatah Tbk (CTTH) adalah perusahaan swasta pertama yang mengembangkan sumber-sumber marmer Indonesia serta bergerak di bidang ekstraksi dan pemrosesan marmer selama kurun waktu lebih dari empat puluh tahun. Didirikan pada tahun 1974 Pada bulan Juli 1996,

Citatah berhasil mencatatkan diri pada Bursa Efek Jakarta dan meraih Rp 104,5 milyar melalui penerbitan saham-saham baru.

4. Elnusa Tbk

Elnusa merupakan satu-satunya perusahaan nasional yang menguasai kompetensi di bidang jasa minyak dan gas bumi. Elnusa mengawali kiprahnya sebagai pendukung operasi PT Pertamina (Persero) pada tahun 1969. Pada Oktober 2007, Elnusa kembali melakukan restrukturisasi menjadi perusahaan pertama Indonesia yang memberikan layanan hulu migas terpadu. PT Elnusa Tbk secara resmi terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada tanggal 6 Februari 2008.

5. PT Mitra Investindo Tbk

PT Mitra Investindo Tbk didirikan tanggal 16 September 1993 dengan nama PT Minsuco International Finance. MITI beroperasi sebagai perusahaan perdagangan yang berspesialisasi pada bidang pertambangan batu granit. MITI memasarkan produknya ke pasar lokal dan internasional. MITI tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1997.

6. PT Perdana Karya Perkasa Tbk

PT Perdana Karya Perkasa Tbk. (PKPK) didirikan di Samarinda, Kalimantan Timur, dengan nama PT Perdana Karya Kaltim. PKPK memulai aktivitas di bidang pertambangan batubara dan penyiapan lahan perkebunan sebagai pengembangan usaha sejak awal tahun 200-an. Pada akhir 2006, PKPK mengakuisisi 80% kepemilikan PT Semoi Prima Lestari, sebuah perusahaan pertambangan batubara. Sejak Juni 2015, klasifikasi industri Perseroan berubah menjadi Pertambangan Minyak dan Gas Bumi.

7. PT Bukit Asam Tbk

PT Bukit Asam Tbk didirikan pada tanggal 2 Maret 1981. Operasional perusahaan ini ditandai dengan beroperasinya tambang Air Laya di Tanjung Enim tahun 1919 oleh pemerintah kolonial Belanda. Pada tahun 1950 Pemerintah Republik Indonesia kemudian mengesahkan pembentukan Perusahaan Negara Tambang Arang Bukit Asam (PN TABA). Pada tanggal 2 Maret 1981, PN TABA kemudian berubah status menjadi Perseroan.

8. PT Radiant Utama Interinsco Tbk

Perusahaan ini didirikan pada tanggal 22 Agustus 1984. Perusahaan ini bergerak pada bidang jasa pendukung umum untuk minyak dan gas bumi serta sektor energi lainnya yang meliputi : jasa konstruksi, operasional dan pemeliharaan, jasa lepas pantai, jasa pengujian tak rusak, jasa inspeksi dan sertifikasi, perdagangan dan jasa penunjang lainnya. Perusahaan ini berdomisili di Jakarta Selatan dan telah mencatatkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 12 Juli 2006.

9. PT Golden Eagle Energy Tbk

PT Golden Eagle Energy Tbk (SMMT) dibentuk pada tahun 1980 dengan nama PT The Green Pub. Di tahun 1996 perusahaan mengganti namanya menjadi PT Setiamandiri Miratama. Pada tanggal 29 Februari 2000 perusahaan melakukan penawaran umum perdana yang dicatat di Bursa Efek Indonesia. Pada tahun 2012, perusahaan menerbitkan saham baru yang hasil penjualannya sebagian digunakan untuk membiayai akuisisi konsesi penambangan batu bara. Perusahaan juga melakukan pelepasan unit usaha restoran dan hiburan untuk beralih fokus pada bisnis pertambangan.

10. PT Timah Tbk

PT Timah Tbk didirikan pada tanggal 1 April 1977. Perusahaan ini bergerak pada bidang pertambangan, perindustrian, perdagangan, pengangkutan, jasa penunjang pertambangan, dan properti. PT Timah Tbk melakukan IPO pada tanggal 19 Oktober 1995 dan melakukan pencatatan di Bursa Efek Indonesia. Kantor pusat perusahaan ini beralamatkan di Jl. Jend. Sudirman No. 51, Pangkalpinang Bangka, Provinsi Kepulauan Bangka Belitung.

4.1.2 Deskripsi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat satu variabel terikat yaitu Keputusan *Hedging* (Y) dan empat variabel bebas yaitu *Leverage* (X_1), *Financial Distress Cost* (X_2), Nilai Tukar Rupiah (X_3), dan Ukuran Perusahaan (X_4). Berikut ini adalah hasil pengolahan datanya :

1. Perhitungan Keputusan *Hedging* (Y)

Hedging merupakan salah satu fungsi ekonomi dari perdagangan berjangka, yaitu *transfer of risk*. *Hedging* merupakan suatu strategi untuk mengurangi risiko kerugian yang diakibatkan oleh turun-naiknya harga. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2007:557) untuk mengurangi risiko nilai tukar adalah dengan menggunakan lindung nilai mata uang melalui instrumen derivatif atau kontrak seperti kontrak *forward*, kontrak berjangka (*future contract*), opsi mata uang, dan *swap* mata uang. Keputusan *Hedging* dalam penelitian ini menggunakan *dummy* 1 atau 0, dimana 1 untuk perusahaan yang melakukan *Hedging* dan 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan *Hedging*. Perusahaan melakukan *Hedging* atau tidak dapat dilihat pada keterangan dalam laporan keuangan perusahaan dengan menyebutkan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan lindung nilai.

Tabel 4.1 Hasil Perusahaan yang Melakukan *Hedging*

No	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Hedging</i>
1	ANTM	2015	1
2	CITA	2015	0
3	CTTH	2015	0
4	ELSA	2015	1
5	MITI	2015	0
6	PKPK	2015	0
7	PTBA	2015	1
8	RUIS	2015	1
9	SMMT	2015	0
10	TINS	2015	0
11	ANTM	2016	1
12	CITA	2016	0
13	CTTH	2016	0
14	ELSA	2016	1
15	MITI	2016	0
16	PKPK	2016	0
17	PTBA	2016	1
18	RUIS	2016	1
19	SMMT	2016	0
20	TINS	2016	0
21	ANTM	2017	1
22	CITA	2017	0
23	CTTH	2017	0
24	ELSA	2017	1
25	MITI	2017	0
26	PKPK	2017	0
27	PTBA	2017	1

Tabel 4.1 (Lanjutan)

28	RUIS	2017	1
29	SMMT	2017	0
30	TINS	2017	0
31	ANTM	2018	1
32	CITA	2018	0
33	CTTH	2018	0
34	ELSA	2018	1
35	MITI	2018	0
36	PKPK	2018	0
37	PTBA	2018	1
38	RUIS	2018	1
39	SMMT	2018	0
40	TINS	2018	0

Sumber : idx.co.id, data diolah 2020

2. Perhitungan *Leverage* (X_1)

Leverage merupakan tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (Schubert, 2011). Perusahaan dengan *Leverage* yang tinggi menggambarkan bahwasanya perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban. Rumus yang dapat digunakan dalam mengukur *Leverage* adalah :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Tabel 4.2 Hasil Perhitungan *Leverage*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	<i>Leverage</i>
1	ANTM	2015	12,040,131,928,000	18,316,718,962,000	0.657

Tabel 4.2 (Lanjutan)

2	CITA	2015	1,503,924,741,603	1,292,037,598,118	1.164
3	CTTH	2015	316,679,237,740	288,987,797,127	1.096
4	ELSA	2015	1,772,327,000,000	2,635,186,000,000	0.673
5	MITI	2015	138,014,959,336	110,913,528,478	1.244
6	PKPK	2015	87,083,601,000	83,514,963,000	1.043
7	PTBA	2015	7,606,496,000,000	9,287,547,000,000	0.819
8	RUIS	2015	753,340,426,009	338,413,465,428	2.226
9	SMMT	2015	313,673,790,462	399,111,322,996	0.786
10	TINS	2015	3,908,615,000,000	5,371,068,000,000	0.728
11	ANTM	2016	11,572,740,239,000	18,408,795,573,000	0.629
12	CITA	2016	1,763,384,737,866	962,828,982,988	1.831
13	CTTH	2016	301,007,248,281	314,954,751,984	0.956
14	ELSA	2016	1,313,213,000,000	2,877,743,000,000	0.456
15	MITI	2016	142,275,119,991	87,173,401,656	1.632

Tabel 4.2 (Lanjutan)

16	PKPK	2016	87,917,337,000	69,785,430,000	1.260
17	PTBA	2016	8,024,369,000,000	10,552,405,000,000	0.760
18	RUIS	2016	619,413,387,232	359,719,063,530	1.722
19	SMMT	2016	255,549,688,996	381,192,651,563	0.670
20	TINS	2016	3,894,946,000,000	5,653,685,000,000	0.689
21	ANTM	2017	11,523,869,935,000	18,490,403,517,000	0.623
22	CITA	2017	1,763,755,821,001	914,494,891,667	1.929
23	CTTH	2017	378,839,294,845	321,412,470,019	1.179
24	ELSA	2017	1,803,449,000,000	3,051,920,000,000	0.591
25	MITI	2017	150,751,042,237	82,975,483,946	1.817
26	PKPK	2017	78,040,266,000	59,323,036,000	1.316
27	PTBA	2017	8,187,497,000,000	13,799,985,000,000	0.593
28	RUIS	2017	579,058,872,159	380,288,865,591	1.523
29	SMMT	2017	306,303,664,687	419,360,249,695	0.730

Tabel 4.2 (Lanjutan)

30	TINS	2017	5,814,816,000,000	6,061,493,000,000	0.959
31	ANTM	2018	13,567,160,084,000	19,739,230,723,000	0.687
32	CITA	2018	1,768,872,308,186	1,499,695,432,336	1.179
33	CTTH	2018	408,160,870,584	327,614,020,993	1.246
34	ELSA	2018	2,357,127,000,000	3,300,200,000,000	0.714
35	MITI	2018	72,684,177,647	75,581,147,663	0.962
36	PKPK	2018	72,315,757,000	55,578,753,000	1.301
37	PTBA	2018	7,903,237,000,000	16,269,696,000,000	0.486
38	RUIS	2018	584,415,358,540	405,956,960,152	1.440
39	SMMT	2018	342,430,970,325	489,534,966,943	0.700
40	TINS	2018	8,596,067,000,000	6,521,881,000,000	1.318

Sumber : idx.co.id, data diolah 2020

3. Perhitungan *Financial Distress Cost* (X_2)

Financial Distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang menggambarkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Menurut Aretz et al (2007) dalam penelitian Purbandono Eko (2016) *Financial Distress Cost* terdiri dari dua komponen yaitu biaya langsung (*direct cost*

of financial distress) dan tidak langsung (*indirect cost of financial distress*). Rumus yang digunakan yaitu :

$$\text{Debt to Market Value of Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Market Value of Equity}}$$

Tabel 4.3 Hasil Perhitungan *Financial Distress Cost*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Debt	Market Value of Equity	Financial Distress Cost
1	ANTM	2015	12,040,131,928,000	13,985,905,069,950	0.861
2	CITA	2015	1,503,924,741,603	3,168,490,806,000	0.475
3	CTTH	2015	316,679,237,740	79,902,428,660	3.963
4	ELSA	2015	1,772,327,000,000	2,910,276,875,000	0.609
5	MITI	2015	138,014,959,336	164,253,184,000	0.840
6	PKPK	2015	87,083,601,000	34,050,000,000	2.558
7	PTBA	2015	7,606,496,000,000	16,877,765,793,925	0.451
8	RUIS	2015	753,340,426,009	172,865,000,000	4.358
9	SMMT	2015	313,673,790,462	3,654,787,500,000	0.086
10	TINS	2015	3,908,615,000,000	4,798,215,162,095	0.815

Tabel 4.3 (Lanjutan)

11	ANTM	2016	11,572,740,239,000	17,446,506,000,000	0.663
12	CITA	2016	1,763,384,737,866	3,168,490,806,000	0.557
13	CTTH	2016	301,007,248,281	85,645,527,265	3.515
14	ELSA	2016	1,313,213,000,000	3,145,653,500,000	0.417
15	MITI	2016	142,275,119,991	121,265,046,000	1.173
16	PKPK	2016	87,917,337,000	32,700,000,000	2.689
17	PTBA	2016	8,024,369,000,000	20,967,599,825,900	0.383
18	RUIS	2016	619,413,387,232	179,987,500,000	3.441
19	SMMT	2016	255,549,688,996	536,287,500,000	0.477
20	TINS	2016	3,894,946,000,000	6,202,125,000,000	0.628
21	ANTM	2017	11,523,869,935,000	16,160,847,500,000	0.713
22	CITA	2017	1,763,755,821,001	2,873,551,502,250	0.614
23	CTTH	2017	378,839,294,845	732,202,800,000	0.517
24	ELSA	2017	1,803,449,000,000	2,441,348,250,000	0.739
25	MITI	2017	150,751,042,237	75,517,967,800	1.996

Tabel 4.3 (Lanjutan)

26	PKPK	2017	78,040,266,000	52,650,000,000	1.482
27	PTBA	2017	8,187,497,000,000	161,750,055,799,800	0.051
28	RUIS	2017	579,058,872,159	176,330,000,000	3.284
29	SMMT	2017	306,303,664,687	403,987,500,000	0.758
30	TINS	2017	5,814,816,000,000	6,174,187,500,000	0.942
31	ANTM	2018	13,567,160,084,000	19,675,381,250,000	0.690
32	CITA	2018	1,768,872,308,186	4,403,022,463,125	0.402
33	CTTH	2018	408,160,870,584	144,110,418,762	2.832
34	ELSA	2018	2,357,127,000,000	2,769,780,750,000	0.851
35	MITI	2018	72,684,177,647	104,101,871,500	0.698
36	PKPK	2018	72,315,757,000	88,500,000,000	0.817
37	PTBA	2018	7,903,237,000,000	44,728,959,518,713	0.177
38	RUIS	2018	584,415,358,540	190,446,410,000	3.069
39	SMMT	2018	342,430,970,325	583,537,500,000	0.587
40	TINS	2018	8,596,067,000,000	6,109,000,000,000	1.407

Sumber : idx.co.id, data diolah 2020

4. Hasil Perhitungan Nilai Tukar Rupiah

Nilai tukar dapat diartikan sebagai perbandingan harga mata uang terhadap negara. Nilai Tukar Rupiah merupakan perbandingan nilai rupiah terhadap mata uang asing, seperti contoh pada dollar Amerika, yang menunjukkan bahwa berapa rupiah yang diperlukan untuk menggantikan satu dollar Amerika. Nilai Tukar Rupiah yang besar menunjukkan pelemahan rupiah terhadap mata uang asing. Rumus yang digunakan untuk menghitung kurs nilai tukar, yaitu :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{\text{Kurs Jual} + \text{Kurs Beli}}{2}$$

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Nilai Tukar Rupiah

No	Kode Perusahaan	Tahun	Kurs Jual	Kurs Beli	Kurs Tengah
1	ANTM	2015	13458.930	13325.000	13391.965
2	CITA	2015	13458.930	13325.000	13391.965
3	CTTH	2015	13458.930	13325.000	13391.965
4	ELSA	2015	13458.930	13325.000	13391.965
5	MITI	2015	13458.930	13325.000	13391.965
6	PKPK	2015	13458.930	13325.000	13391.965
7	PTBA	2015	13458.930	13325.000	13391.965
8	RUIS	2015	13458.930	13325.000	13391.965
9	SMMT	2015	13458.930	13325.000	13391.965
10	TINS	2015	13458.930	13325.000	13391.965
11	ANTM	2016	13373.887	13240.863	13307.375
12	CITA	2016	13373.887	13240.863	13307.375

Tabel 4.4 (Lanjutan)

13	CTTH	2016	13373.887	13240.863	13307.375
14	ELSA	2016	13373.887	13240.863	13307.375
15	MITI	2016	13373.887	13240.863	13307.375
16	PKPK	2016	13373.887	13240.863	13307.375
17	PTBA	2016	13373.887	13240.863	13307.375
18	RUIS	2016	13373.887	13240.863	13307.375
19	SMMT	2016	13373.887	13240.863	13307.375
20	TINS	2016	13373.887	13240.863	13307.375
21	ANTM	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
22	CITA	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
23	CTTH	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
24	ELSA	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
25	MITI	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
26	PKPK	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
27	PTBA	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
28	RUIS	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
29	SMMT	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
30	TINS	2017	13451.224	13317.041	13384.1325
31	ANTM	2018	14317.694	14175.174	14246.434
32	CITA	2018	14317.694	14175.174	14246.434
33	CTTH	2018	14317.694	14175.174	14246.434

Tabel 4.4 (Lanjutan)

34	ELSA	2018	14317.694	14175.174	14246.434
35	MITI	2018	14317.694	14175.174	14246.434
36	PKPK	2018	14317.694	14175.174	14246.434
37	PTBA	2018	14317.694	14175.174	14246.434
38	RUIS	2018	14317.694	14175.174	14246.434
39	SMMT	2018	14317.694	14175.174	14246.434
40	TINS	2018	14317.694	14175.174	14246.434

Sumber : bi.go.id, data diolah 2020

5. Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran Perusahaan biasanya digunakan sebagai salah satu indikator untuk mengetahui seberapa besar perusahaan telah berkembang. Perusahaan besar lebih mudah mengakses pasar modal dan juga membayar tingkat suku bunga yang rendah sehingga risiko kebangkrutannya relatif lebih kecil (Ahmad, 2012).

Ukuran Perusahaan = Ln total aset

Tabel 4.5 Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Aset	Ukuran Perusahaan
1	ANTM	2015	30,356,850,890,000	31.044
2	CITA	2015	2,795,962,339,721	28.659
3	CTTH	2015	605,667,034,867	27.130
4	ELSA	2015	4,407,513,000,000	29.114
5	MITI	2015	148,928,487,814	25.727

Tabel 4.5 (Lanjutan)

6	PKPK	2015	157,702,767,000	25.784
7	PTBA	2015	16,894,043,000,000	30.458
8	RUIS	2015	1,091,753,891,437	27.719
9	SMMT	2015	712,785,113,458	27.292
10	TINS	2015	9,279,683,000,000	29.859
11	ANTM	2016	29,981,535,812,000	31.032
12	CITA	2016	2,726,213,720,854	28.634
13	CTTH	2016	615,962,000,265	27.146
14	ELSA	2016	4,190,956,000,000	29.064
15	MITI	2016	229,448,521,647	26.159
16	PKPK	2016	157,702,767,000	25.784
17	PTBA	2016	18,576,774,000,000	30.553
18	RUIS	2016	979,132,450,762	27.610
19	SMMT	2016	636,742,340,559	27.180
20	TINS	2016	9,548,631,000,000	29.887
21	ANTM	2017	30,014,273,452,000	31.033
22	CITA	2017	2,678,250,712,668	28.616
23	CTTH	2017	700,251,764,864	27.275
24	ELSA	2017	4,855,369,000,000	29.211
25	MITI	2017	233,726,526,183	26.177
26	PKPK	2017	137,363,302,000	25.646
27	PTBA	2017	21,987,482,000,000	30.721

Tabel 4.5 (Lanjutan)

28	RUIS	2017	959,347,737,750	27.590
29	SMMT	2017	725,663,914,382	27.310
30	TINS	2017	11,876,309,000,000	30.106
31	ANTM	2018	33,306,390,807,000	31.137
32	CITA	2018	3,268,567,743,522	28.815
33	CTTH	2018	735,774,891,577	27.324
34	ELSA	2018	5,657,327,000,000	29.364
35	MITI	2018	148,265,325,310	25.722
36	PKPK	2018	127,894,510,000	25.574
37	PTBA	2018	24,172,933,000,000	30.816
38	RUIS	2018	990,372,318,692	27.621
39	SMMT	2018	831,965,937,268	27.447
40	TINS	2018	15,117,948,000,000	30.347

Sumber : idx.co.id, data diolah 2020

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistika Deskriptif

Statistika deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum dan minimum. Peneliti menggunakan deskriptif untuk variabel yang diukur dengan skala rasio dan frekuensi untuk variabel yang diukur dengan skala nominal.

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Leverage	40	.456	2.226	1.05835	.444856
Financial Distress Cost	40	.051	4.358	1.28963	1.182871
Nilai Tukar Rupiah	40	13307.375	14246.434	13582.476 63	389.65973 7
Ukuran Perusahaan	40	25.574	31.137	28.34217	1.815410
Valid N (listwise)	40				

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dideskripsikan mengenai beberapa hal dari variabel independen, yaitu :

1. Variabel independen *Leverage* memiliki rata-rata sebesar 1,05835 dengan standar deviasinya sebesar 0,444865. Nilai *Leverage* yang tertinggi adalah 2,226 yang dimiliki oleh RUIS pada tahun 2015, sedangkan untuk nilai *Leverage* terendah yaitu 0,456 yang dimiliki oleh ELSA pada tahun 2016.
2. Variabel independen *Financial Distress Cost* memiliki rata-rata sebesar 1,28963 dengan standar deviasinya sebesar 1,182871. Nilai *Financial Distress Cost* yang tertinggi adalah 4,358 yang dimiliki oleh RUIS pada tahun 2015, sedangkan untuk nilai *Financial Distress Cost* terendah yaitu 0,051 yang dimiliki oleh PTBA pada tahun 2017.
3. Variabel independen Nilai Tukar Rupiah memiliki rata-rata sebesar 13582,47663 dengan standar deviasinya sebesar 389,659737. Nilai Tukar Rupiah yang tertinggi adalah 14246,434 yaitu pada tahun 2018, sedangkan untuk Nilai Tukar Rupiah terendah yaitu 13307,375 pada tahun 2016.
4. Variabel independen Ukuran Perusahaan memiliki rata-rata sebesar 28,34217 dengan standar deviasinya sebesar 1,815410. Nilai Ukuran

Perusahaan yang tertinggi adalah 31,137 yang dimiliki oleh ANTM pada tahun 2018, sedangkan untuk nilai Ukuran Perusahaan terendah yaitu 25,574 yang dimiliki oleh PKPK pada tahun 2018.

Tabel 4.7
Statistik Frekuensi
Hedging

	Frequenc y	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
0	24	60.0	60.0	60.0
Valid 1	16	40.0	40.0	100.0
Total	40	100.0	100.0	

Sumber : *Output* SPSS, 2020 data diolah

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dideskripsikan bahwa variabel dependen, yaitu Keputusan *Hedging* yang merupakan variabel dummy dengan skala nominal, dimana sampel yang melakukan Hedging diberi kode 1, sedangkan sampel yang tidak melakukan *Hedging* diberi kode 0. Variabel ini memiliki nilai valid yang artinya semua data dapat diproses. Jumlah sampel yang melakukan *Hedging* sebanyak 16 sampel atau 40% dari total 40 sampel, sedangkan yang tidak melakukan *Hedging* sebanyak 24 sampel atau 60% dari total keseluruhan sampel.

4.2.2 Pengujian Model

4.2.2.1 Menilai Model Fit dan Keseluruhan Model (Fungsi *Likelihood*)

Uji ini digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Hipotesis untuk menilai model fit, yaitu :

H_0 : Model yang dihipotesiskan fit dengan data

H_1 : Model yang dihipotesiskan tidak fit dengan data

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai antara *-2 Log likelihood* pada awal (*blocknumber = 0*) dengan *-2 Log likelihood* pada akhir (*blocknumber = 1*). Nilai *-2 Log likelihood* pada awal ditunjukkan melalui tabel dibawah :

Tabel 4.8
Likelihood Block 0
Iteration History^{a,b,c}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients	
		Constant	
Step 1	53.841		-.400
0 2	53.841		-.405
3	53.841		-.405

a. Constant is included in the model.

b. Initial -2 Log Likelihood: 53.841

c. Estimation terminated at iteration number 3 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Nilai *-2 Log likelihood* pada akhir ditunjukkan melalui tabel dibawah :

Tabel 4.9
Likelihood Block 1
Iteration History^{a,b,c,d}

Iteration	-2 Log likelihood	Coefficients				
		Constant	LEV	FINCOS T	NTR	UK
Step 1 1	34.773	-21.115	-.641	.609	.000	.730
2	31.859	-30.620	-.899	.951	.000	1.114
3	31.394	-36.724	-1.026	1.154	.000	1.336

4	31.373	-38.499	-1.066	1.211	.000	1.394
5	31.373	-38.604	-1.069	1.214	.000	1.398
6	31.373	-38.604	-1.069	1.214	.000	1.398

a. Method: Enter

b. Constant is included in the model.

c. Initial -2 Log Likelihood: 53.841

d. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Tabel 4.8 menunjukkan bahwa *-2 Log likelihood* awal pada block number = 0, yaitu model hanya memasukkan konstanta yang dapat dilihat, pada step 3 memperoleh nilai sebesar 53,841. Kemudian pada tabel 4.9 dapat dilihat bahwa setelah masuknya variabel independen pada model nilai *-2 Log likelihood* akhir pada step 6 menunjukkan nilai 31,373.

Selisih antara *-2 Log likelihood* awal dengan *-2 Log likelihood* akhir adalah sebesar 22,468. Adanya penurunan *likelihood* menunjukkan model regresi yang lebih baik atau model yang dihipotesiskan fit dengan data.

4.2.2.2 Koefisien Determinasi (*Nagel Kerke R Square*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabilitas variabel-variabel independen mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen. Koefisien determinasi pada regresi logistik dapat dilihat pada *Nagelkerke R Square*.

Tabel 4.10
Nagel Kerke R Square
Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	31.373 ^a	.430	.581

a. Estimation terminated at iteration number 6 because parameter estimates changed by less than .001.

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Tabel 4.10 menunjukkan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,581 yang berarti sebesar 58,1% dapat dijelaskan oleh variasi empat variabel yang digunakan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 49,1% dapat dijelaskan oleh variabel lain.

4.2.2.3 Menilai Kelayakan Model Regresi (*Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*)

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang diukur dengan *Chi-square*. Probabilitas signifikan yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α) 5%. Hipotesis untuk menilai kelayakan model regresi yaitu :

H₀ : Tidak ada perbedaan antara model dengan data

H₁ : Ada perbedaan antara model dengan data

Tabel 4.11
Hosmer and Lemeshow's Test
Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	11.138	8	.194

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Tabel 4.11 diatas menunjukkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow's Test*. Hasil diatas menunjukkan probabilitas signifikan sebesar 0,194. Nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya karena tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati dengan kata lain tidak ada perbedaan model dengan data.

4.2.3 Tabel Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi untuk memprediksi kemungkinan melakukan *Hedging*.

Tabel 4.12
Hasil Klasifikasi
Classification Table^a

	Observed	Predicted		
		Hedging		Percentage Correct
		0	1	
Step 1	Hedging 0	18	6	75.0
	1	5	11	68.8
	Overall Percentage			72.5

a. The cut value is .500

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Dari tabel klasifikasi diatas menunjukkan bahwa prediksi observasi tidak melakukan *Hedging* sebanyak 24, sedangkan hasil observasi sebanyak 18 dengan ketepatan klasifikasi 75%. Prediksi observasi yang melakukan *Hedging* sebanyak 16 , sedangkan hasil observasinya sebanyak 5 dengan ketepatan klasifikasi

sebesar 68,8%. Jadi secara keseluruhan ketepatan model ini yaitu sebesar 72,5% yang berarti penelitian ini cukup baik karena mendekati ketepatan 100%.

4.2.4 Analisis Regresi Logistik

Dalam uji regresi pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen dapat dilihat pada tabel *variables in the equation*.

Tabel 4.13
Regresi Logistik
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)	95% C.I. for EXP(B)	
							Lower	Upper
LEV	-1.069	1.344	.632	1	.427	.343	.025	4.788
FINCOST	1.214	.551	4.862	1	.027	3.367	1.144	9.906
Step 1 ^a NTR	.000	.001	.025	1	.875	1.000	.998	1.002
UK	1.398	.480	8.479	1	.004	4.045	1.579	10.364
Constant	-38.604	21.007	3.377	1	.066	.000		

a. Variable(s) entered on step 1: LEV, FINCOST, NTR, UK.

Sumber : *Output SPSS, 2020 data diolah*

Tabel 4.13 menunjukkan hasil pengujian regresi logistik dengan tingkat signifikan (α) sebesar 5%. Dari pengujian tersebut maka diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut :

$$HEG = - 38,604 - 1,069Lev + 1,214Fincost + 0,000NTR + 1,398Uk$$

Persamaan regresi tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar -38,604 dengan tanda negatif, artinya bahwa empat faktor diatas akan menurunkan tingkat pengambilan keputusan *Hedging* sebesar 38,604 satuan.
2. Nilai koefisien *Leverage* sebesar 1,069 dengan tanda negatif, artinya jika *Leverage* naik satu satuan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan hedging akan turun sebesar 1,069 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dari model regresi adalah tetap.
3. Nilai koefisien *Financial Distress Cost* sebesar 1,214 dengan tanda positif, artinya jika *Financial Distress Cost* naik satu satuan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan hedging naik sebesar 1,214 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dari model regresi adalah tetap.
4. Nilai koefisien Nilai Tukar Rupiah sebesar 0,000 dengan tanda positif, artinya jika Nilai Tukar Rupiah naik satu satuan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan hedging naik sebesar 0,000 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dari model regresi adalah tetap.
5. Nilai koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 1,398 dengan tanda positif, artinya jika Ukuran Perusahaan naik satu satuan maka kemungkinan perusahaan akan melakukan hedging naik sebesar 1,398 satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya dari model regresi adalah tetap.

4.3 Hasil Pengujian Hipotesis

Dalam uji regresi logistik, pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen dapat dilihat pada tabel *variables in the equation* dengan melihat kolom significant dibandingkan dengan $\alpha = 5\%$. Apabila tingkat signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima. Dari pengujian pada tabel 4.8 maka dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis.

Leverage tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 1,069 dan bernilai negatif dengan

probabilitas sebesar $0,427 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Financial Distress Cost berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 1,214 dan bernilai positif dengan probabilitas sebesar $0,027 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa *Financial Distress Cost* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 0,000 dan bernilai positif dengan probabilitas sebesar $0,875 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging*. Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 1,398 dan bernilai positif dengan probabilitas sebesar $0,004 < 0,05$ yang berarti H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

4.4 Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 Pengaruh *Leverage* Terhadap Keputusan *Hedging*

Variabel *Leverage* menunjukkan nilai regresi sebesar 1,069 dan bernilai negatif dengan probabilitas sebesar $0,427 > 0,05$ yang berarti menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Besarnya hutang suatu perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan sedang dihadapkan dengan risiko kesulitan keuangan yang mengindikasikan bahwa besar hutang daripada ekuitasnya. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula risikonya, namun perusahaan tetap memerlukan hutang untuk memenuhi modal kerja dan untuk meningkatkan keuntungan. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau hutang. Nilai *Leverage* yang tinggi menggambarkan perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban maka perusahaan dirasa mampu untuk menjamin keberlangsungan usaha dari perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini *Leverage* tidak berpengaruh dan bernilai negatif terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dimas Prasetyo Kurniawan dan Nadia Asandimitra (2018) yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap Keputusan *Hedging*.

4.4.2 Pengaruh *Financial Distress Cost* Terhadap Keputusan *Hedging*

Variabel *Financial Distress Cost* menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 1,214 dan bernilai positif dengan probabilitas sebesar $0,027 > 0,05$ yang berarti *Financial Distress Cost* berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Financial Distress atau kesulitan keuangan merupakan kondisi yang menggambarkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. *Financial Distress Cost* merupakan biaya dari *financial distress*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Semakin tinggi *Financial Distress Cost* perusahaan maka semakin tinggi tingkat pengambilan keputusan hedging pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan jika perusahaan mengalami *Financial Distress* tinggi akan membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan sehingga diperlukan keputusan hedging untuk mengurangi risiko terhadap kurs valuta asing.

Dalam penelitian ini *Financial Distress Cost* berpengaruh dan bernilai positif terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aqilah Alya Muslim dan Siti Puryandani (2019).

4.4.3 Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Keputusan *Hedging*

Variabel Nilai Tukar Rupiah menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,875 > 0,05$ yang berarti Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Nilai regresi pada variabel ini sebesar 0,000 dan bernilai positif, yang artinya semakin tinggi Nilai Tukar Rupiah maka perusahaan akan melakukan *Hedging*. Nilai tukar dapat diartikan sebagai perbandingan harga mata uang terhadap negara. Nilai Tukar Rupiah merupakan perbandingan nilai rupiah terhadap mata uang asing. Pada saat perusahaan mengalami depresiasi nilai tukar terhadap dollar Amerika tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam pengambilan keputusan *hedging*. Karena meminimalisir risiko dapat dilakukan dengan cara lain, salah satunya dengan memanfaatkan dana cadangan dengan penelolaaan PDN (Annual report bank konvensional, 2017 dalam Kinasih dan Mahardika, 2019).

Dalam penelitian ini Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh dan bernilai positif terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018. Hal didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raras Kinasih dan Dewa Putra Krishna Mahardika menyatakan bahwa Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*.

4.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan *Hedging*

Variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan bahwa nilai regresi sebesar 1,398 dan bernilai positif dengan probabilitas sebesar $0,004 < 0,05$ berarti bahwa Ukuran

Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2015-2018.

Semakin besar suatu perusahaan semakin besar risiko yang akan dihadapi, sehingga semakin besar juga pengaruh terhadap pengambilan Keputusan *Hedging*. Ukuran Perusahaan mempengaruhi pengambilan keputusan dan juga mempengaruhi kemudahan dalam memperoleh pinjaman dana pada kreditur. Sehingga perusahaan besar cenderung memerlukan *Hedging* untuk mengurangi risiko terhadap kurs valuta asing dalam pembayaran hutangnya.

Dalam penelitian ini Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Keputusan *Hedging* dan memiliki nilai positif. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Friska Saragih dan Musdholifah (2016) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Keputusan *Hedging*.

